

Empfehlung	Kaufen
Kursziel	3,60 EUR
Kurspotenzial	59%
Aktien­daten	
Kurs (Schlusskurs Vortag in EUR)	2,26
Aktienzahl (in Mio.)	26,6
Marketkap. (in Mio. EUR)	60,1
Handelsvol. (Ø 3 Monate; in Tsd. Aktien)	19,3
Enterprise Value (in Mio. EUR)	37,9
Ticker	EXTRA:EXL
Guidance 2026	
Umsatzwachstum	mittl. einstelliger Rückgang
EBITDA	3,0 - 4,0

Aktienkurs (EUR)



Quelle: Capital IQ

Aktionärsstruktur	
Syntos Beteiligungs GmbH	18,3%
Hesz'sche Privatstiftung	9,1%
Vorstand & AR	5,5%
Petra Tschunke	3,4%
Streubesitz	62,6%

Termine	
HV	11. Juni 2026
HI Bericht	19. August 2026
CMD	15. Oktober 2026

Prognoseanpassung			
	2026e	2027e	2028e
Umsatz (alt)	40,0	43,6	48,7
Δ	-0,6%	-0,1%	0,1%
EBIT (alt)	3,1	3,9	6,0
Δ	-13,3%	-3,6%	-1,4%
EPS (alt)	0,11	0,15	0,23
Δ	-9,1%	-6,7%	-4,3%

Analyst	
Kai Kindermann	
+49 40 41111 3781	
k.kindermann@montega.de	

Publikation	
Comment	08. Mai 2026

Q1: ARR-Wachstumserwartung für das zweite Halbjahr bestätigt

Exasol hat kürzlich Zahlen für das erste Quartal 2026 vorgelegt, die sich insgesamt im Rahmen der Erwartungen befanden. Die Guidance wurde für alle KPIs bestätigt.

EXL KPIs (in Mio. EUR)	Q1/26	Q1/25	yoy
ARR (vor FX)	37,8	39,1	-3,3%
Umsatz	9,5	12,4	-23,4%
davon wiederkehrend	9,5	9,5	-
EBITDA	0,4	1,2	-66,7%

Quelle: Unternehmen, Montega

Stabilisierung mit Wachstumspotenzial in H2: Der Annual Recurring Revenue zeigte sich im Auftaktquartal mit 37,8 Mio. EUR (-1,5% qoq) weitgehend stabil. Der ARR-Churn durch Downselling und Kundenverluste findet vertragsbedingt verstärkt in der ersten Jahreshälfte statt und konnte im Vergleich zum Vorjahr deutlich reduziert werden (1,1 Mio. EUR; Vj.: 3,2 Mio. EUR). Das Neugeschäft verlief hingegen noch etwas schleppend. So verzögerte sich insbesondere das Upselling bei Bestandskunden, da die Erweiterung der Datenkapazitäten neben der Exasol-Software auch Investitionen der Kunden in Hardware-Infrastruktur erfordert. Aufgrund erheblicher Preissteigerungen für die Hardware agierten viele Kunden zurückhaltend. Der weiter ungebremsste Anstieg der zu verwaltenden Datenmengen dürfte den Ausbau der Kapazitäten jedoch zunehmend erforderlich machen und Abschlüsse im weiteren Jahresverlauf ermöglichen. Positiv entwickelte sich das Neukundengeschäft mit sechs neu gewonnenen Kunden, deren initiales ARR-Volumen mit 0,1 Mio. EUR jedoch noch vergleichsweise gering ausfällt. Diese Kunden wechseln meist von bestehenden Systemen und verfügen bereits über die notwendige Infrastruktur, wodurch hier diese Investitionshürde entfällt. Ein aktuelles Beispiel für kurzfristig mögliches Neugeschäft untermauert Exasols Positionierung im Bereich Sovereign AI: Ein großes US-Healthcare-Unternehmen durchläuft aktuell eine bezahlte Proof-of-Concept-Phase für einen KI-Anwendungsfall, wobei der Abschluss eines anschließenden Lizenzvertrags bereits im laufenden Q2 erwartet wird.

Stabile wiederkehrende Umsätze: Das Vorjahresquartal war durch außerordentlich hohe Hardware-Umsätze i.H.v. 2,9 Mio. EUR mit entsprechenden Deckungsbeiträgen geprägt, wodurch Top- und Bottom-Line im Jahresvergleich deutlich zurückgingen. Die wiederkehrenden Umsätze lagen mit 9,5 Mio. EUR jedoch auf dem Niveau der Vorjahresperiode. Das EBITDA fiel mit 0,4 Mio. EUR (Vj.: 1,2 Mio. EUR) etwas niedriger als erwartet aus, da ein überproportional hoher Anteil der Marketingausgaben bereits im Q1 anfiel und zu der wachsenden Pipeline beitrug.

Fazit: Die positiven Aussagen des Managements bezüglich der Neugeschäfts-Pipeline erhöhen unsere Konfidenz für ein spürbares ARR-Wachstum im zweiten Halbjahr. Dies betrachten wir als essenziellen Bestandteil des Investment Cases, um im Folgejahr wieder nachhaltiges Umsatz- und Ergebniswachstum verzeichnen zu können. Wir bestätigen unsere Kaufempfehlung und das Kursziel.

Geschäftsjahresende: 31.12.	2024	2025	2026e	2027e	2028e
Umsatz	39,6	41,8	39,7	43,5	48,7
Veränderung yoy	12,8%	5,5%	-5,0%	9,6%	11,9%
EBITDA	2,0	4,1	3,4	4,1	6,3
EBIT	-0,2	2,7	2,7	3,7	5,9
Jahresüberschuss	0,2	3,0	2,7	3,8	5,9
Rohertagsmarge	93,9%	86,5%	92,9%	92,0%	92,1%
EBITDA-Marge	5,0%	9,7%	8,6%	9,4%	13,0%
EBIT-Marge	-0,4%	6,3%	6,8%	8,6%	12,2%
Net Debt	-15,0	-18,7	-21,6	-26,3	-33,3
Net Debt/EBITDA	-7,6	-4,6	-6,3	-6,5	-5,3
ROCE	1,8%	-24,8%	-24,2%	-32,1%	-47,0%
EPS	0,01	0,11	0,10	0,14	0,22
FCF je Aktie	0,05	0,13	0,11	0,18	0,26
Dividende	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Dividendenrendite	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
EV/Umsatz	1,0	0,9	1,0	0,9	0,8
EV/EBITDA	19,2	9,3	11,1	9,3	6,0
EV/EBIT	n.m.	14,3	14,1	10,2	6,4
KGV	226,0	20,5	22,6	16,1	10,3
KBV	13,2	7,8	5,8	4,2	3,0

Quelle: Unternehmen, Montega, Capital IQ

Angaben in Mio. EUR, EPS in EUR Kurs: 2,26 EUR

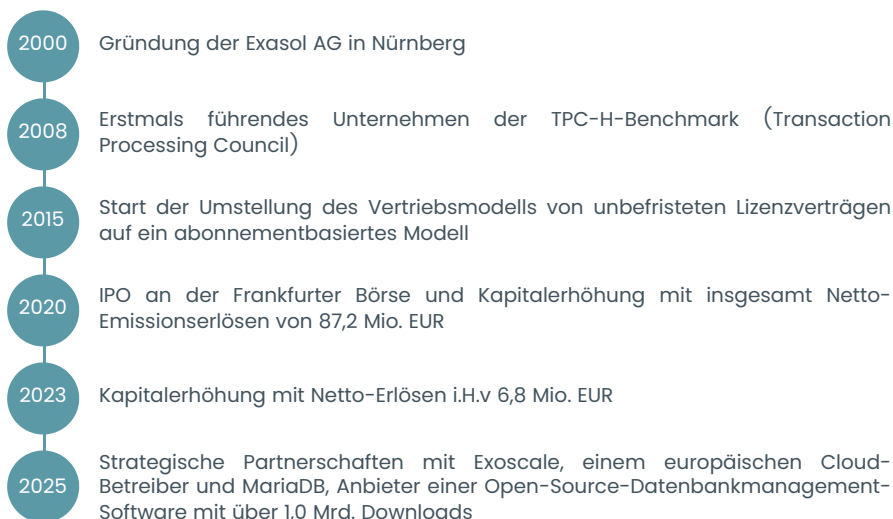
Unternehmenshintergrund

Exasol ist ein deutsches Softwareunternehmen, das sich auf die Entwicklung einer analytischen In-Memory-Datenbank spezialisiert hat. Durch ihre Architektur ermöglicht sie besonders schnelle Abfragen und Analysen und unterstützt sowohl On-Premises- als auch Cloud-Implementierungen. Die Effizienz der Software spiegelt sich in einem geringen Infrastrukturbedarf im On-Premise-Betrieb beziehungsweise durch einen niedrigen Preis pro Abfrage im Cloud-Modell wider.

Sektor	Software
Ticker	EXL
Mitarbeiter	160
Umsatz	41,8 Mio. EUR
EBITDA	4,1 Mio. EUR
EBITDA-Marge	9,8%
Geschäftsmodell	Hochleistungsfähige Analytics-Datenbank mit Fokus auf On-Premise-Datenbanken
Kundenstruktur	Breiter Kundenstamm mit Augenmerk auf Price-Performance-Ratio oder hohe Regulatorik (vor allem Gesundheits-, Finanz-, Telekommunikations-, Versorgungsbranche und öffentlicher Sektor)

Quelle: Unternehmen, Montega; Stand: Geschäftsjahr 2025

Wichtige Ereignisse der Unternehmensgeschichte



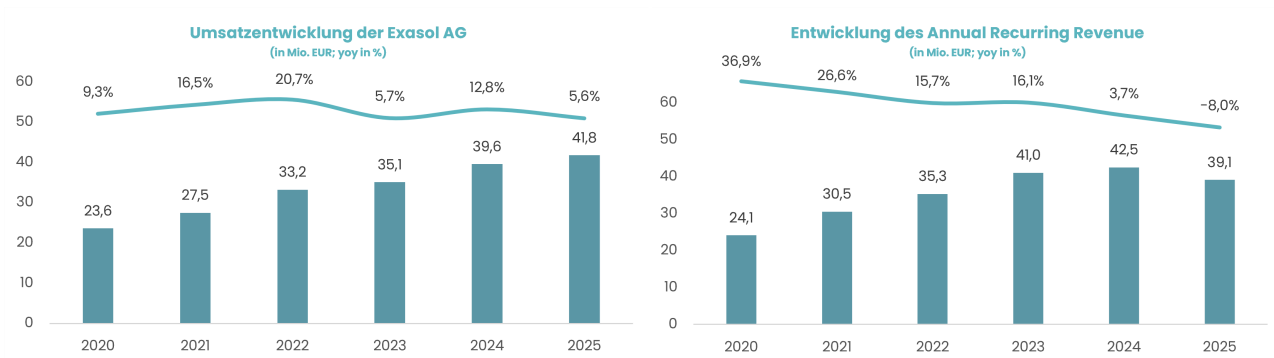
Hochleistungsfähiges Datenbankmanagementsystem für hauptsächlich stationäre On-Premise-Datenbanken

Exasol bietet verschiedene Anwendungsmöglichkeiten der Analytics Engine an, die sich vor allem hinsichtlich des Umfangs unterscheiden, den die Software in der bestehenden Datenbankinfrastruktur des Kunden übernehmen soll.

- Das In-Memory **Data-Warehouse** ist ein vollständiges, hocheffizientes Datenmanagementsystem, in dem Unternehmen ihre Daten speichern und verarbeiten können.
- Der **Analytics Accelerator** gliedert sich an die bestehenden Datenbanken des Kunden von externen Anbietern an und ist in der Lage die Datenverarbeitung zu optimieren und zu beschleunigen.
- Die **KI/ML-Ausführung** unterstützt die Anwendung von KI-/ML-Modellen mit der Exasol-Software, um die Modellausführung zu beschleunigen, Datenbewegungen zu vermeiden und Latenzzeiten zu reduzieren. Unter diese Kategorie fällt ebenfalls der ChatBot von Exasol, der als Machine Learning-Tool die sprachbasierte Datenanalyse ermöglicht.
- Der **Lakehouse Turbo** setzt als Beschleunigungslayer an Cloud-Plattformen wie Databricks an und reduziert Laufzeiten und Kosten anspruchsvoller Anfragen.

Die Software der Exasol zeichnet sich dabei vor allem durch die **In-Memory**-basierte Verarbeitung, die den Arbeitsspeicher zur Datenzwischenlagerung nutzt, sowie das **Massive Parallel Processing (MPP)** aus, das die Rechenaufgabe auf mehrere Rechner aufteilt. Dabei kommen eigenentwickelte smarte Algorithmen zur Hilfe, welche die Verarbeitung weiter verbessern.

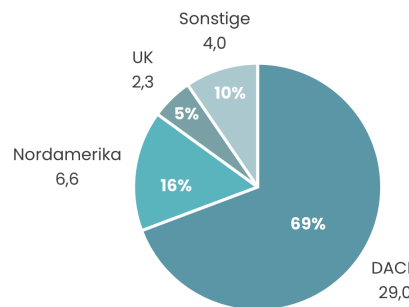
Umsatzseitig konnte die Exasol AG in den letzten fünf Jahren ein deutliches positives Wachstum verzeichnen und konnte trotz internationaler Cloudmigration eine Umsatz-CAGR von 11,6% (2019-2025) vorweisen. Die Topline-Entwicklung der Exasol wurde vor allem durch das Upselling bei bestehenden Kunden getrieben. Im Mittelpunkt standen dabei die Erweiterung der Datenverarbeitungskapazität der Software sowie das Upgrading bestehender Verträge.



Quelle: Unternehmen, Montega

Die Geschäftsaktivitäten der Exasol AG lassen sich in die vier Geographien DACH, Nordamerika, UK und sonstige gliedern. Das umsatzstärkste DACH-Segment steht dabei seit dem IPO für rund 65-70% des jährlichen Umsatzes. Das Segment Nordamerika bildet das zweitwichtigste Segment der Exasol und konnte zuletzt die höchsten Wachstumsraten verzeichnen. So belief sich der Umsatz in 2024 auf 7,6 Mio. EUR (19,2%) gegenüber 2021 mit 3,6 Mio. EUR (13,1%). Daneben bringen die Segmente UK und Sonstige weitere geringe zweistellige Millionenbeträge ein, die sich zuletzt auf 2,3 Mio. EUR (5,8%) bzw. 3,7 Mio. EUR (9,4%) beliefen.

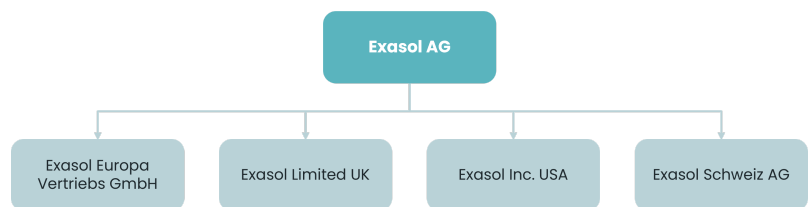
Umsatz nach Region 2025 (in Mio. EUR)



Quelle: Unternehmen, Montega

Die Exasol AG agiert mit Standorten in Deutschland, in der Schweiz, in Großbritannien und in den USA. Während die Softwareentwicklung vor allem am Hauptsitz in Nürnberg erfolgt, kümmern sich die ausländischen Standorte um den Vertrieb und Verkauf der Software in den jeweiligen Geographien. Ein Standort in Frankreich wurde zuletzt im Jahr 2024 geschlossen.

Konzernstruktur der Exasol AG



Quelle: Unternehmen, Montega

Management



Joerg Tewes ist seit 2023 der CEO der Exasol AG. Der Diplom-Informatiker verfügt über langjährige Erfahrungen in verschiedenen internationalen Technologieunternehmen. Nach seinem Studium an der Technischen Universität Berlin startete er seine Karriere als Teil der Poet Holdings in der Produktentwicklung. 2003 wechselte er in die USA zu Pinnacle Systems und übernahm dort eine leitende Rolle im Engineering-Bereich. Im Jahr 2009 wurde er Bereichsleiter bei Logitech, bevor er 2014 als CEO des Video-Technologieunternehmens Avegant berufen wurde. Zuletzt war Joerg Tewes bei Amazon tätig, wo er als Bereichsleiter die Produktentwicklung für Kindle-Tablets und Amazon Glow verantwortete.



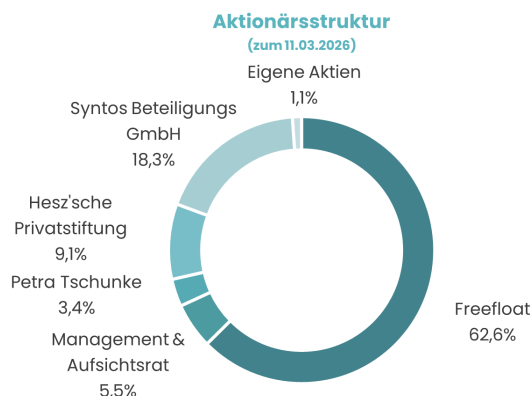
Mathias Golombek ist bereits seit 2014 CTO der Exasol AG und hat maßgeblich zur Entwicklung des Konzerns beigetragen. Nach seinem Diplomabschluss in Informatik an der Universität Würzburg stieg er als Softwareentwickler in die Exasol ein. In dieser Rolle war er unter anderem an der Optimierung der Datenbankverarbeitung beteiligt und wurde so 2007 als Leiter des F&E-Teams ernannt. Damit ist Mathias Golombek seit vielen Jahren tief in die Produktentwicklung involviert und bringt umfassende technische Expertise in den Vorstand ein.



Jan-Dirk Henrich ist der CFO der Exasol AG. Vor seinem Eintritt in die Exasol AG bekleidete er verschiedene Führungspositionen und konnte umfangreiche Management-Erfahrungen sammeln. Der CFO studierte zunächst Betriebswirtschaftslehre auf Diplom an der WHU - Otto Beisheim School of Management bevor er anschließend seinen Master an der London School of Economics in Volkswirtschaftslehre absolvierte. Im Jahr 2002 begann er seine berufliche Laufbahn bei McKinsey, bevor er im Jahr 2008 zu Siegwerk Druckfarben wechselte und zuletzt die Bereiche Corporate Controlling und Financial Analysis verantwortete. Von 2018 bis 2021 war Jan-Dirk Henrich als VP Controlling, Business Intelligence & Digital Analytics sowie für kurze Zeit als Interim CFO bei der New Work SE tätig. Seit 2021 ist er CFO der Exasol AG.

Aktionärsstruktur

Das Grundkapital der Exasol AG beträgt 26.882.757 EUR und lässt sich in ebenso viele auf den Inhaber lautende nennwertlose Stückaktien unterteilen. Seit dem IPO im Jahr 2020 werden die Aktien des Unternehmens im Scale Segment der Frankfurter Börse gehandelt. Größter Einzelaktionär der Exasol AG, der bereits vor dem IPO zu 41% an dem Unternehmen beteiligt gewesen ist, ist die Syntos Beteiligungs GmbH mit einem Anteil von rund 18,3% am Grundkapital. Zu den weiteren Pre-IPO-Investoren gehören zudem die Hesz'sche Privatstiftung, eine Stiftung des österreichischen Großinvestors Jürgen Hesz, sowie Petra Tschunke, die Frau des ehemaligen Aufsichtsratsmitglied Prof. Jochen Tschunke, die über 9,1% und 3,4% der Anteile verfügen. Darüber hinaus sind der Aufsichtsrat und der Vorstand der Exasol insgesamt zu 5,5% am Unternehmen beteiligt, während sich die restlichen 62,6% im Streubesitz befinden.



Quelle: Unternehmen, Montega

DCF Modell

Angaben in Mio. EUR	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e	2031e	2032e	Terminal Value
Umsatz	39,7	43,5	48,7	54,3	60,0	65,4	70,7	72,2
Veränderung	-5,0%	9,6%	11,9%	11,4%	10,6%	9,0%	8,1%	2,0%
EBIT	2,7	3,7	5,9	8,6	9,5	11,6	12,0	13,0
EBIT-Marge	6,8%	8,6%	12,2%	15,9%	15,9%	17,7%	17,0%	18,0%
NOPAT	2,4	3,3	5,2	7,6	8,4	10,2	10,6	9,1
Abschreibungen	0,7	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4
in % vom Umsatz	1,8%	0,8%	0,8%	0,8%	0,7%	0,7%	0,6%	0,6%
Liquiditätsveränderung								
- Working Capital	-0,6	0,7	0,9	1,1	1,1	1,0	1,0	0,3
- Investitionen	-0,4	-0,4	-0,5	-0,5	-0,5	-0,5	-0,5	-0,4
Investitionsquote	1,0%	1,0%	1,0%	1,0%	0,9%	0,8%	0,7%	0,6%
Übriges								
Free Cash Flow (WACC-Modell)	2,1	3,9	6,0	8,6	9,4	11,1	11,5	9,4
WACC	10,6%	10,6%	10,6%	10,6%	10,6%	10,6%	10,6%	10,6%
Present Value	1,8	3,1	4,3	5,5	5,4	5,8	5,4	46,2
Kumuliert	1,8	4,9	9,2	14,6	20,0	25,9	31,3	77,5

Wertermittlung (Mio. EUR)

Total present value (Tpv)	77,5
Terminal Value	46,2
Anteil vom Tpv-Wert	60%
Verbindlichkeiten	0,0
Liquide Mittel	18,7
Eigenkapitalwert	96,2

Aktienzahl (Mio.)	26,58
Wert je Aktie (EUR)	3,62
+Upside / -Downside	60%
Aktienkurs (EUR)	2,26

Modellparameter

Fremdkapitalquote	5,0%
Fremdkapitalzins	7,0%
Marktrendite	9,0%
risikofreie Rendite	2,50%
Beta	1,30
WACC	10,6%
ewiges Wachstum	2,0%

Annahmen: Umsatzwachstumsraten und Margenerwartungen

Kurzfristiges Umsatzwachstum	2026-2029	11,0%
Mittelfristiges Umsatzwachstum	2026-2032	10,1%
Langfristiges Umsatzwachstum	ab 2033	2,0%
Kurzfristige EBIT-Marge	2026-2029	10,8%
Mittelfristige EBIT-Marge	2026-2032	13,4%
Langfristige EBIT-Marge	ab 2033	18,0%

Sensitivität Wert je Aktie (EUR)

WACC	ewiges Wachstum				
	1,25%	1,75%	2,00%	2,25%	2,75%
11,15%	3,32	3,39	3,44	3,48	3,58
10,90%	3,40	3,48	3,52	3,57	3,68
10,65%	3,48	3,57	3,62	3,67	3,78
10,40%	3,57	3,66	3,72	3,77	3,90
10,15%	3,66	3,77	3,82	3,88	4,02

Sensitivität Wert je Aktie (EUR)

WACC	EBIT-Marge ab 2033e				
	17,50%	17,75%	18,00%	18,25%	18,50%
11,15%	3,39	3,41	3,44	3,46	3,48
10,90%	3,48	3,50	3,52	3,55	3,57
10,65%	3,57	3,59	3,62	3,64	3,67
10,40%	3,67	3,69	3,72	3,74	3,77
10,15%	3,77	3,80	3,82	3,85	3,87

Quelle: Montega

G&V (in Mio. EUR) Exasol AG	2023	2024	2025	2026e	2027e	2028e
Umsatz	35,1	39,6	41,8	39,7	43,5	48,7
Bestandsveränderungen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Aktivierete Eigenleistungen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Gesamtleistung	35,1	39,6	41,8	39,7	43,5	48,7
Materialaufwand	2,8	2,4	5,6	2,8	3,5	3,9
Rohrertrag	32,3	37,2	36,2	36,9	40,0	44,9
Personalaufwendungen	29,4	26,4	24,0	24,3	25,8	27,4
Sonstige betriebliche Aufwendungen	11,8	11,2	10,3	11,2	11,7	12,6
Sonstige betriebliche Erträge	3,2	2,4	2,2	2,0	1,5	1,5
EBITDA	-5,7	2,0	4,1	3,4	4,1	6,3
Abschreibungen auf Sachanlagen	0,5	0,2	0,2	0,3	0,3	0,4
EBITA	-6,2	1,7	3,9	3,1	3,7	5,9
Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände	2,1	1,8	1,2	0,4	0,0	0,0
Impairment Charges und Amortisation Goodwill	0,1	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0
EBIT	-8,3	-0,2	2,7	2,7	3,7	5,9
Finanzergebnis	0,1	0,4	0,4	0,4	0,6	0,8
Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit	-8,2	0,2	3,1	3,1	4,4	6,7
Außerordentliches Ergebnis	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
EBT	-8,2	0,2	3,1	3,1	4,4	6,7
EE-Steuer	0,0	0,0	0,1	0,4	0,5	0,8
Jahresüberschuss aus fortgef. Geschäftstätigkeit	-8,2	0,2	3,0	2,7	3,8	5,9
Ergebnis aus nicht fortgeführter Geschäftstätigkeit (netto)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Jahresüberschuss vor Anteilen Dritter	-8,2	0,2	3,0	2,7	3,8	5,9
Anteile Dritter	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Jahresüberschuss	-8,2	0,2	3,0	2,7	3,8	5,9

Quelle: Unternehmen (berichtete Daten), Montega (Prognosen)

G&V (in % vom Umsatz) Exasol AG	2023	2024	2025	2026e	2027e	2028e
Umsatz	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
Bestandsveränderungen	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Aktivierete Eigenleistungen	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Gesamtleistung	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
Materialaufwand	8,1%	6,1%	13,5%	7,1%	8,0%	7,9%
Rohrertrag	91,9%	93,9%	86,5%	92,9%	92,0%	92,1%
Personalaufwendungen	83,7%	66,7%	57,3%	61,1%	59,2%	56,2%
Sonstige betriebliche Aufwendungen	33,5%	28,3%	24,7%	28,2%	26,9%	25,9%
Sonstige betriebliche Erträge	9,2%	6,2%	5,2%	5,0%	3,5%	3,0%
EBITDA	-16,2%	5,0%	9,7%	8,6%	9,4%	13,0%
Abschreibungen auf Sachanlagen	1,4%	0,6%	0,4%	0,7%	0,8%	0,8%
EBITA	-17,6%	4,4%	9,3%	7,9%	8,6%	12,2%
Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände	5,9%	4,6%	3,0%	1,1%	0,0%	0,0%
Impairment Charges und Amortisation Goodwill	0,2%	0,3%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
EBIT	-23,7%	-0,4%	6,3%	6,8%	8,6%	12,2%
Finanzergebnis	0,3%	0,9%	1,0%	0,9%	1,5%	1,6%
Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit	-23,3%	0,5%	7,4%	7,7%	10,0%	13,8%
Außerordentliches Ergebnis	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
EBT	-23,3%	0,5%	7,4%	7,7%	10,0%	13,8%
EE-Steuer	0,0%	-0,1%	0,2%	0,9%	1,2%	1,7%
Jahresüberschuss aus fortgef. Geschäftstätigkeit	-23,4%	0,6%	7,2%	6,8%	8,8%	12,1%
Ergebnis aus nicht fortgeführter Geschäftstätigkeit (netto)	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Jahresüberschuss vor Anteilen Dritter	-23,4%	0,6%	7,2%	6,8%	8,8%	12,1%
Anteile Dritter	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Jahresüberschuss	-23,4%	0,6%	7,2%	6,8%	8,8%	12,1%

Quelle: Unternehmen (berichtete Daten), Montega (Prognosen)

Bilanz (in Mio. EUR) Exasol AG	2023	2024	2025	2026e	2027e	2028e
AKTIVA						
Immaterielle Vermögensgegenstände	3,6	1,7	0,5	0,0	0,0	0,0
Sachanlagen	0,3	0,2	0,6	0,7	0,8	0,9
Finanzanlagen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Anlagevermögen	3,9	1,9	1,1	0,7	0,8	0,9
Vorräte	0,0	0,0	0,0	0,1	0,1	0,2
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	0,9	0,4	0,1	0,1	0,1	0,2
Liquide Mittel	13,3	15,0	18,7	21,6	26,3	33,3
Sonstige Vermögensgegenstände	1,9	1,9	2,8	1,4	1,5	1,7
Umlaufvermögen	16,1	17,3	21,6	23,2	28,1	35,4
Bilanzsumme	20,0	19,2	22,7	23,9	28,9	36,3
PASSIVA						
Eigenkapital	4,4	4,6	7,7	10,4	14,2	20,2
Anteile Dritter	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Rückstellungen	4,9	5,2	4,5	4,3	4,5	4,8
Zinstragende Verbindlichkeiten	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Verbindl. aus Lieferungen und Leistungen	1,1	1,0	1,0	1,0	1,1	1,2
Sonstige Verbindlichkeiten	9,5	8,4	9,5	8,3	9,0	10,1
Verbindlichkeiten	15,6	14,6	15,0	13,5	14,6	16,1
Bilanzsumme	20,0	19,2	22,7	23,9	28,9	36,3

Quelle: Unternehmen (berichtete Daten), Montega (Prognosen)

Bilanz (in % der Bilanzsumme) Exasol AG	2023	2024	2025	2026e	2027e	2028e
AKTIVA						
Immaterielle Vermögensgegenstände	18,1%	8,9%	2,1%	0,1%	0,1%	0,1%
Sachanlagen	1,3%	1,0%	2,6%	2,9%	2,7%	2,4%
Finanzanlagen	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Anlagevermögen	19,4%	9,9%	4,6%	3,0%	2,8%	2,5%
Vorräte	0,0%	0,0%	0,0%	0,6%	0,5%	0,4%
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	4,7%	2,0%	0,6%	0,4%	0,3%	0,6%
Liquide Mittel	66,6%	77,9%	82,4%	90,3%	91,0%	91,7%
Sonstige Vermögensgegenstände	9,3%	10,1%	12,2%	5,9%	5,3%	4,7%
Umlaufvermögen	80,6%	90,1%	95,2%	97,2%	97,2%	97,4%
Bilanzsumme	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
PASSIVA						
Eigenkapital	22,0%	23,8%	33,9%	43,5%	49,3%	55,5%
Anteile Dritter	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Rückstellungen	24,6%	27,0%	19,7%	18,0%	15,6%	13,2%
Zinstragende Verbindlichkeiten	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Verbindl. aus Lieferungen und Leistungen	5,7%	5,4%	4,6%	4,1%	3,7%	3,3%
Sonstige Verbindlichkeiten	47,7%	43,8%	41,6%	34,5%	31,3%	27,9%
Verbindlichkeiten	78,0%	76,2%	65,9%	56,7%	50,7%	44,4%
Bilanzsumme	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%

Quelle: Unternehmen (berichtete Daten), Montega (Prognosen)

Kapitalflussrechnung (in Mio. EUR) Exasol AG	2023	2024	2025	2026e	2027e	2028e
Jahresüberschuss/ -fehlbetrag	-8,2	0,2	3,0	2,7	3,8	5,9
Abschreibung Anlagevermögen	0,5	0,2	0,2	0,3	0,3	0,4
Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände	2,1	1,9	1,2	0,4	0,0	0,0
Veränderung langfristige Rückstellungen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Sonstige zahlungsunwirksame Erträge/Aufwendungen	-0,7	-0,8	-1,6	0,5	0,2	0,3
Cash Flow	-6,3	1,6	2,8	3,9	4,4	6,6
Veränderung Working Capital	0,0	-0,2	1,2	-0,6	0,7	0,9
Cash Flow aus operativer Tätigkeit	-6,3	1,4	4,0	3,3	5,1	7,5
CAPEX	-0,1	-0,2	-0,6	-0,4	-0,4	-0,5
Sonstiges	-0,9	1,4	0,4	0,0	0,0	0,0
Cash Flow aus Investitionstätigkeit	-1,0	1,2	-0,1	-0,4	-0,4	-0,5
Dividendenzahlung	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Veränderung Finanzverbindlichkeiten	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Sonstiges	6,9	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Cash Flow aus Finanzierungstätigkeit	6,9	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Effekte aus Wechselkursänderungen	0,0	0,1	-0,1	0,0	0,0	0,0
Veränderung liquide Mittel	-0,4	2,6	3,8	2,9	4,7	7,0
Endbestand liquide Mittel	12,3	16,0	18,7	21,6	26,3	33,3

Quelle: Unternehmen (berichtete Daten), Montega (Prognosen)

Kennzahlen Exasol AG	2023	2024	2025	2026e	2027e	2028e
Ertragsmargen						
Rohrertragsmarge (%)	91,9%	93,9%	86,5%	92,9%	92,0%	92,1%
EBITDA-Marge (%)	-16,2%	5,0%	9,7%	8,6%	9,4%	13,0%
EBIT-Marge (%)	-23,7%	-0,4%	6,3%	6,8%	8,6%	12,2%
EBT-Marge (%)	-23,3%	0,5%	7,4%	7,7%	10,0%	13,8%
Netto-Umsatzrendite (%)	-23,4%	0,6%	7,2%	6,8%	8,8%	12,1%
Kapitalverzinsung						
ROCE (%)	102,8%	1,8%	-24,8%	-24,2%	-32,1%	-47,0%
ROE (%)	-150,2%	5,2%	65,6%	34,9%	37,0%	41,5%
ROA (%)	-41,1%	1,2%	13,2%	11,3%	13,3%	16,3%
Solvenz						
Net Debt zum Jahresende (Mio. Euro)	-13,3	-15,0	-18,7	-21,6	-26,3	-33,3
Net Debt / EBITDA	n.m.	-7,6	-4,6	-6,3	-6,5	-5,3
Net Gearing (Net Debt/EK)	-3,0	-3,3	-2,4	-2,1	-1,8	-1,7
Kapitalfluss						
Free Cash Flow (Mio. EUR)	-6,4	1,2	3,4	2,9	4,7	7,0
Capex / Umsatz (%)	3%	-3%	0%	1%	1%	1%
Working Capital / Umsatz (%)	-20%	-18%	-18%	-20%	-18%	-18%
Bewertung						
EV/Umsatz	1,1	1,0	0,9	1,0	0,9	0,8
EV/EBITDA	-	19,2	9,3	11,1	9,3	6,0
EV/EBIT	-	-	14,3	14,1	10,2	6,4
EV/FCF	-	31,5	11,1	13,2	8,0	5,4
KGV	-	226,0	20,5	22,6	16,1	10,3
KBV	13,6	13,2	7,8	5,8	4,2	3,0
Dividendenrendite	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%

Quelle: Unternehmen (berichtete Daten), Montega (Prognosen)

DISCLAIMER

Allgemeiner Hinweis

Dieses Dokument stellt weder ein Angebot noch eine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren, sonstigen Finanzinstrumenten oder anderen Anlageinstrumenten dar. Es dient ausschließlich Informationszwecken. Dieses Dokument ist nicht auf die speziellen Anlageziele, Finanzsituation oder Bedürfnisse des Empfängers ausgerichtet und stellt daher keine individuelle Anlageberatung dar. Die Empfänger sollten ihre eigene Anlageentscheidung auf der Grundlage ihrer eigenen speziellen Anlageziele, Finanzsituation oder Bedürfnisse und unter Berücksichtigung der über das Finanzinstrument verfügbaren Informationen, insbesondere Verkaufsprospekte oder ähnliche Informationsquellen sowie gegebenenfalls mit Unterstützung eines unabhängigen Finanzberaters treffen.

Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen, Aussagen, Einschätzungen oder Prognosen geben außerdem die persönliche Einschätzung des Autors zum Zeitpunkt der Veröffentlichung des Dokuments wieder. Diese Meinungen können jederzeit und ohne Ankündigung geändert werden, ohne dass Montega verpflichtet wäre, dieses Dokument zu ergänzen, abzuändern oder zu aktualisieren oder den Empfänger in anderer Weise darüber zu informieren. Sofern dieses Dokument Angaben zu Wertentwicklungen in der Vergangenheit enthält, hat der Empfänger zu berücksichtigen, dass vergangene Wertentwicklungen kein verlässlicher Indikator für zukünftige Wertentwicklungen sind.

Die Montega AG ist Hauptgesellschafterin der Montega Markets GmbH. Die Montega Markets GmbH erbringt gegenüber Emittenten Investment-Banking- und Corporate-Finance-Dienstleistungen. In diesem Zusammenhang kann es vorkommen, dass Research-Publikationen der Montega AG im Rahmen solcher Mandate unterstützend herangezogen werden. Hieraus können potenzielle Interessenkonflikte entstehen. Bestehende oder potenzielle Interessenkonflikte werden gemäß den gesetzlichen Vorgaben im Abschnitt „Offenlegung“ dieser Publikation transparent gekennzeichnet.

Haftungsausschluss

Dieses Dokument und die darin getroffenen Aussagen basieren auf Informationen und Quellen, die wir für zuverlässig halten. Wir übernehmen jedoch keine Gewähr oder Zusicherung für die Richtigkeit oder Vollständigkeit der in diesem Dokument enthaltenen Informationen, Aussagen, Einschätzungen und Prognosen. Eine Haftung von Montega, ihren Anteilseignern, den Analysten oder den sie beauftragenden Institutionen für Schäden oder sonstige Nachteile, gleich welcher Art, die aus der Verbreitung oder Verwendung dieses Dokuments entstehen, ist ausgeschlossen, auch soweit diese auf unvollständigen oder unrichtigen Informationen, Aussagen, Einschätzungen oder Prognosen beruhen.

Insbesondere übernimmt Montega keine Haftung für Aussagen, Annahmen, Planungen oder sonstige Angaben zu den analysierten Unternehmen, deren verbundenen Unternehmen, Geschäftsstrategien, Markt-, Wettbewerbs- oder Konjunkturbedingungen sowie zu regulatorischen oder rechtlichen Rahmenbedingungen.

Einschränkung der Weitergabe und Vertrieb außerhalb Deutschlands/EU

Eine Weitergabe oder Verteilung dieses Berichts an Dritte ist nur mit Genehmigung durch Montega zulässig. Sämtliche Urheber- und Nutzungsrechte an diesem Dokument verbleiben bei Montega. Alle gültigen Kapitalmarktregelungen, die Erstellung, Inhalt und Vertrieb von Research in den verschiedenen nationalen Rechtsgebieten betreffen, sind anzuwenden und sowohl vom Lieferanten als auch vom Empfänger einzuhalten.

Verbreitung im Vereinigten Königreich: Das Dokument ist nur zur Verteilung an Personen bestimmt, die berechnete Personen oder freigestellte Personen im Sinne des Financial Services Act 1986 oder eines auf seiner Grundlage erfolgten Beschlusses sind, oder an Personen, die in Artikel 11 (3) des Financial Services Act 1986 (Investments Advertisements) (Exemptions) Order 1996 (in der jeweils geltenden Fassung) beschrieben sind, und es ist nicht beabsichtigt, dass sie direkt oder indirekt an einen anderen Kreis von Personen weitergeleitet werden.

Eingeschränkte Rechtsgebiete: Weder das Dokument noch eine Kopie davon darf in die Vereinigten Staaten von Amerika, Kanada, Japan oder in deren Territorien oder Besitzungen gebracht, übertragen oder verteilt werden.

Zuständige Aufsichtsbehörde

Die Montega AG (Schauenburgerstraße 10, 20095 Hamburg) wird von der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) in Bonn hinsichtlich der Einhaltung der Vorschriften der §§ 34b, 34c Wertpapierhandelsgesetz (WpHG) sowie der Finanzanalyseordnung beaufsichtigt.

Zuständige Aufsichtsbehörde:

Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht
Graurheindorfer Str. 108
53117 Bonn

Kontakt Montega:

Schauenburgerstraße 10
20095 Hamburg
www.montega.de / Tel: +49 40 4 1111 37 80

Erklärung gemäß § 85 WpHG und MAR sowie MiFID II einschließlich deren Delegierter Verordnungen (EU) Nr. 2016/958 und (EU) Nr. 2017/565

Die vorliegende Publikation wurde auf Basis einer vertraglichen Vereinbarung zwischen der Montega AG und dem Emittenten erstellt und von diesem vergütet. Dieses Dokument wurde weitreichend veröffentlicht sowie allen Interessenten zeitgleich zugänglich gemacht. Der Erhalt gilt somit als zulässiger geringfügiger nichtmonetärer Vorteil im Sinne des § 64 Abs. 7 Satz 2 Nr. 1 und 2 des WpHG.

Wesentliche Bewertungsgrundlagen und -Methoden der im Dokument enthaltenen Werturteile

Die Bewertungen, die den Anlageurteilen der Montega AG zugrunde liegen, stützen sich auf allgemein anerkannte und weit verbreitete Methoden der fundamentalen Analyse.

Der faire Wert bzw. das Kursziel einer Aktie wird in erster Linie mittels folgender Methoden ermittelt:

Discounted-Cashflow (DCF)-Modell: Im DCF-Modell werden Prognosen für den zukünftigen Free Cashflow verwendet und abgezinst, um ihren Barwert zu ermitteln. In der Regel werden die gewichteten durchschnittlichen Kapitalkosten (WACC) als Abzinsungssatz verwendet, um den Zeitwert des Geldes, die Risiken der Cashflows und die Finanzierungsstruktur des Unternehmens zu reflektieren. Der Unternehmenswert wird mithilfe der DCF-Analyse abgeleitet.

Eine Sensitivitätsanalyse wesentlicher zugrunde liegender Bewertungsparameter (WACC, Wachstumsrate, EBIT-Marge) ist in den jeweiligen DCF-Modellen abgebildet und veranschaulicht die Bandbreite möglicher Unternehmenswerte pro Aktie bei Variation der Annahmen.

PeerGroup-Vergleiche: Ein relativer Bewertungsansatz, der zur Herleitung des Unternehmenswertes verwendet wird. Die Peergroup besteht in der Regel aus hinreichend vergleichbaren börsennotierten Unternehmen. Vergleiche können auf Umsatz-, Ergebnis- (z.B. EBITDA, EBIT, EPS) oder anderen Messgrößen basieren.

Historische Multiple-Bewertung (gegebenenfalls): Eine Bewertungsmethode, bei der der Unternehmenswert anhand historischer Bewertungsmultiplikatoren (z.B. EV/EBITDA, KGV) des Unternehmens in Relation zu aktuellen oder prognostizierten Finanzkennzahlen ermittelt wird.

Sum-of-the-parts-Modell (gegebenenfalls): Eine Bewertung, die den Unternehmenswert aus der Summe des Wertes der einzelnen Vermögenswerte ableitet. Der Eigenkapitalwert wird durch Abziehen der Nettoverschuldung bestimmt.

Das Ergebnis dieser fundamentalen Bewertung wird gegebenenfalls angepasst, um der Einschätzung des Analysten bezüglich der zu erwartenden Entwicklung der Anlegerstimmung und deren Auswirkungen auf den Aktienkurs Rechnung zu tragen.

Unabhängig von der verwendeten Bewertungsmethode besteht das Risiko, dass das Kursziel nicht erreicht wird. Wesentliche Einflussfaktoren können insbesondere Abweichungen der tatsächlichen Geschäftsentwicklung von den im Bewertungsmodell unterstellten Erwartungen, Veränderungen der Kapitalmarktbeurteilung (z.B. Bewertungsmultiplikatoren oder Diskontierungssätze), Anpassungen von Risikoaufschlägen, veränderte Finanzierungsbedingungen, regulatorische Eingriffe mit unmittelbaren Auswirkungen auf Geschäftsmodell, Margen oder Kapitalstruktur, Kapitalmaßnahmen sowie eine geringere Marktliquidität der Aktie sein.

Zukunftsgerichtete Aussagen, Prognosen, Schätzungen, Kursziele und Szenarien beruhen auf Annahmen und Erwartungen, die sich als unzutreffend erweisen können. Unerwartete wirtschaftliche, regulatorische oder unternehmensspezifische Entwicklungen können dazu führen, dass tatsächliche Ergebnisse wesentlich von den hier dargestellten Einschätzungen abweichen. Bei Anlagen in ausländischen Märkten und Instrumenten bestehen zusätzliche Risiken, insbesondere aus Wechselkursänderungen sowie politischen und regulatorischen Rahmenbedingungen.

Diese Ausarbeitung reflektiert die Meinung des jeweiligen Verfassers zum Zeitpunkt ihrer Erstellung. Eine Änderung der Bewertung zugrundeliegenden fundamentalen Faktoren kann nachträglich dazu führen, dass die Bewertung nicht mehr zutreffend ist.

Vergangene Wertentwicklungen sind kein verlässlicher Indikator für zukünftige Ergebnisse.

Bedeutung des Anlageurteils

Der Anlagehorizont für die nachfolgenden Anlageurteile beträgt in der Regel zwölf Monate, sofern textlich nicht explizit ein anderer Zeithorizont genannt wird.

Anlageempfehlung	Erwartete Entwicklung des Preises des Finanzinstruments (innerhalb von 12 Monaten)
Kaufen	Der Preis des analysierten Finanzinstruments steigt.
Halten	Der Preis des analysierten Finanzinstruments bleibt weitestgehend stabil.
Verkaufen	Der Preis des analysierten Finanzinstruments fällt.
Empfehlung ausgesetzt	Die Informationslage lässt eine fundierte Beurteilung des Unternehmens momentan nicht zu.

Informationsquellen und Aktualisierung

Die dieser Publikation zugrunde liegenden Informationen stammen aus öffentlich zugänglichen Quellen, aus Unternehmensangaben sowie aus Gesprächen mit Unternehmensvertretern, die Montega zum Zeitpunkt der Erstellung für zuverlässig hielt. Eine Garantie für die Richtigkeit, Vollständigkeit oder Aktualität der verwendeten Informationen kann jedoch nicht übernommen werden. Eine unabhängige Überprüfung sämtlicher Daten hat nicht stattgefunden.

Die Aktualisierung der vorliegenden Publikation erfolgt bei Anlässen, die nach Einschätzung von Montega kursrelevant sein können. Ob und in welchem zeitlichen Abstand eine Aktualisierung dieser Ausarbeitung erfolgt, ist vorab nicht festgelegt worden. Montega übernimmt keine Verpflichtung, diese Publikation zu aktualisieren, zu korrigieren oder an veränderte Marktbedingungen anzupassen.

Auf das Einstellen der regelmäßigen Kommentierung von Anlässen im Zusammenhang mit dem Emittenten (Coverage) wird vorab hingewiesen. Sofern nicht anders angegeben, beziehen sich Kursangaben auf den Schlusskurs des letzten Börsentages vor Veröffentlichung dieser Analyse.

Statistische Verteilung und Historie der Anlageempfehlungen

Eine tabellarische Übersicht der individuellen Anlageempfehlungen der letzten zwölf Monate – einschließlich Veröffentlichungsdatum, verantwortlichem Analysten, jeweiligem Kursziel, maßgeblichem Marktpreis zum Zeitpunkt der Veröffentlichung sowie der entsprechenden Empfehlung – ist für den jeweiligen Emittenten über folgende [Übersichtsseite](#) zugänglich. In der jeweiligen Einzelansicht ist zudem die statistische Verteilung aller Anlageempfehlungen der Coverage der Montega AG einsehbar.

Offenlegung

Montega hat verschiedene Maßnahmen getroffen, um Interessenskonflikte zu vermeiden. Dazu gehört, dass es sämtlichen Mitarbeitern der Montega AG verboten ist, Aktien aus dem eigenen Coverage-Universum zu handeln, bei denen mit dem Emittenten ein Mandatsverhältnis zur Erstellung von Research besteht. Zudem ist sowohl den Mitarbeitern als auch dem Unternehmen die Annahme von Zuwendungen untersagt, die Personen mit besonderem Interesse am Inhalt der Research-Publikationen gewähren. Die Vergütung der im Rahmen eines Arbeits- oder sonstigen Vertragsverhältnisses für Montega tätigen Personen, die an der Erstellung von Anlageempfehlungen beteiligt sind, ist nicht unmittelbar an Geschäfte in Wertpapierdienstleistungen gemäß Anhang I Abschnitte A und B der Richtlinie 2014/65/EU oder an sonstige Transaktionen gebunden, die von der Montega AG oder einem mit ihr verbundenen Unternehmen durchgeführt werden.

Zur Wahrung einer größtmöglichen Transparenz hat Montega eine Übersicht im Sinne des § 85 WpHG und Art. 20 Verordnung (EU) Nr. 596/2014 i.V.m. Delegierte Verordnung 2016/958 erstellt.

- (1) Die Montega AG hat in den vergangenen 12 Monaten mit dem Emittenten eine Vereinbarung über die Erstellung von Finanzanalysen getroffen, für die die Montega AG eine Vergütung erhält.
- (2) Montega hat in den vergangenen 12 Monaten mit einer dritten Partei eine Vereinbarung über die Erstellung von Finanzanalysen getroffen, für die die Montega AG eine Vergütung erhält.
- (3) Die Montega AG hat in den vergangenen 12 Monaten für dieses Unternehmen und/oder dessen Aktionäre sonstige Beratungsdienstleistungen erbracht.
- (4) Die Montega AG und/oder eine mit ihr vertraglich verbundene juristische Person war/waren innerhalb der letzten 12 Monate gegenüber dem analysierten Unternehmen an eine Vereinbarung über Dienstleistungen im Zusammenhang mit Investment-Banking-Geschäften gebunden oder hat/haben aus einer solchen Vereinbarung Leistungen bezogen.
- (5) Die Montega AG und/oder mit ihr verbundene Unternehmen erwarten in den nächsten drei Monaten Vergütungen des Unternehmens für Investment-Banking-Leistungen oder beabsichtigen, sich um solche Vergütungen zu bemühen.
- (6) Die Montega AG, der für die Erstellung der Analyse zuständige Analyst oder ein sonstiger Mitarbeiter der Montega AG hält zum Zeitpunkt der Veröffentlichung Anteile von über 5% des Aktienkapitals des analysierten Emittenten.
- (7) Die Montega AG, der für die Erstellung der Analyse zuständige Analyst oder ein sonstiger Mitarbeiter der Montega AG ist zum Zeitpunkt der Veröffentlichung im Besitz einer Nettoverkaufs- oder -kaufposition von mehr als 0,5 % des Aktienkapitals des Emittenten.
- (8) Ein mit der Montega AG verbundenes Unternehmen kann am Grundkapital des Emittenten beteiligt sein oder sonstige Finanzinstrumente an diesem Unternehmen halten.
- (9) Die Montega AG oder eine mit ihr verbundene juristische Person hat bedeutende finanzielle Interessen an dem analysierten Unternehmen, wie z.B. die Gewinnung und/oder Ausübung von Mandaten bzw. Erbringung von Dienstleistungen für das analysierte Unternehmen (z.B. Roadshows, Round Tables, Earnings Calls, Präsentation auf Konferenzen, etc.).
- (10) Die Montega AG hat in den letzten 12 Monaten (über einen Dritten) gegenüber einem Organmitglied des analysierten Unternehmens Leistungen in Bezug auf eine Übertragung von Aktien des analysierten Unternehmens erbracht und hierfür eine Vergütung erhalten.
- (11) Die Montega AG hat einem potentiellen Investor den Emittenten als Investmentmöglichkeit vorgestellt und erhält von dem potentiellen Investor eine Vergütung, sofern dieser in den Emittenten investiert.
- (12) Der Emittent hat die Montega AG mit der Erbringung von weiteren Dienstleistungen beauftragt, für welche die Montega AG eine Vergütung vom Emittenten erhält.

Unternehmen	Offenlegung (Stand: 08.05.2026)
Exasol AG	1, 8, 9

Kurs- und Empfehlungs-Historie

Empfehlung	Datum	Kurs (EUR)	Kursziel (EUR)	Potenzial
Kaufen (Erststudie)	26.01.2026	2,63	3,60	+37%
Kaufen	09.02.2026	2,44	3,60	+48%
Kaufen	08.05.2026	2,26	3,60	+59%